

株式会社金融における従業員参加について

AN APPROACH TO THE EMPLOYEES' PARTICIPATION IN CORPORATION FINANCE

博士後期課程 経営学専攻 60年入学

寺 門 孝 彦

TAKAHIKO TERAOKA

目 次

I 序

II 証券金融における従業員参加

III 自己金融における従業員参加

IV フランス企業金融における従業員参加

V 結 び

I 序

株式会社とは、本来、広く不特定多数の者から、株式により基本となるべき資金を調達する企業形態であり、その者が株主となるという意味で、株式会社は、まさに株主の会社であったとされている。

そのため、従来の株式会社論の多くは、会社と株主との関係、あるいは大株主と中小株主との関係を中心の問題とするだけで、そこでは、従業員はいわば不在であった。それは、奥村宏氏の指摘されるように、『あたかも従業員の全く存在しないかのように想定された株式会社だが、古今東西、従業員のいない株式会社はいわゆるペーパー・カンパニーは別として存在したためしがない¹⁾』。

しかも近年においては、従業員（労働者）の経営参加が提唱され、現に実施されているところもあるように、従業員も、株式会社の一構成員たる地位を築いてきている。かくして今日では、『株式会社は労資協調の企業形態へ脱皮しつつある²⁾』とまで言われるほどになっている。

ところで、従業員の経営参加という場合、そこには経営財務における金融職能への参加ということも含まれるべきである。当然、株式会社に対して持分を有することが、経営参加の主要な条件である。したがって、従業員が経営に参加する要件の一つは、株式会社に対して持分を有していなければならないことと考えることができる。そのことは取りも直さず、従業員が株式会社の資本調達という財務職能に参加することを意味するものとなる。

また、従来、株式会社金融の担い手は主として個人投資家であったが、今日では、むしろ機関ないし法人がその担い手となるに至っている。このような株主多様化の状況にあっては、従業員が株主となり、株式会社金融の担い手となること自体、特に不思議なことであるとは思われない。

一般に、われわれが株式会社金融という場合には、資本の証券化による資本集中（株式および社債資本集中＝証券金融）を中核とし、金融機関による借入資本の集中、それらを補強するものとしての資本の集積（自己金融あるいは内部金融）を意味する。

とりわけ証券金融は、『株式会社の金融的特色であり、同時に、それは株式会社の基本的特徴である³⁾』と理解され、この理解に立てば、株式会社における従業員参加を問題とする場合には、まず証券金融における従業員参加となる。借入財務（社債は除く）については従業員参加を考える余地は少ないから、次には自己金融における従業員参加ということになる。

かくして、本稿においては、まず証券金融における従業員参加について論じ、次に自己金融における従業員参加について言及する。さらに、比較研究の観点から、「参加（*intéressement* または *participation*）」の古い伝統をもつフランスの企業金融における従業員参加についても簡単に触れたい。そして、以上のようなアプローチにもとづいて、株式会社金融における従業員参加の現代的意義を見出そうとするものである。

Ⅱ 証券金融における従業員参加

証券金融＝証券による資本の集中は、株式による資本の集中＝株式金融と、社債による資本の集中＝社債金融によって形成されている⁴⁾。そこで、従業員参加も、株式金融と社債金融の双方において考察されなければならない。

1 株式金融における従業員参加

株式金融における従業員参加は、すでに制度化され、ほぼ定着している。従業員持株制度（*employee stock ownership, actinnariat des salariés*）が、それである。

この従業員持株制度とは、『株式会社の従業員がその雇傭される会社の発行する株式を、会社との間に決定される条件に従って所有し、従業員であると共に株主として同時に所有者の立場に置かれる制度⁵⁾』をいう。

「証券資本主義」の下では、何人も発行市場、あるいは流通市場から株式を取得することにより株主となることができる。したがって、従業員も一般株主と全く同様に、容易に株主となることができる。しかしながら、従業員持株制度は、『従業員の一方的株式取得を前提とするものでなく、経営者側においてある目的をもって適宜の条件を提供し、また相当数の従業員に持株を勧奨するものであり、目的と条件付との点において一般的持株と明確に区別される⁶⁾』べきものである。

この従業員持株制度には、①会社の発行する新株を引受けさせる方法と②市場で発行済株式を買付させる方法とがある。このうち、財務論の対象となるのは前者である。

この点につき、藻利重隆教授は、『一般的には、この制度の主目的は、これを資本調達にもとめることはできない⁷⁾』とし、『この制度による資本の調達はあくまでも副産物として理解されるべきであり、その主目的はあくまでも労資関係の改善にもとめられるべきであろう⁸⁾』とされる。これに対し、上林正矩教授は、従業員持株制度の基本的な機能として、①従業員の株主としての諸機能と②従業員の出資機能すなわち従業員による企業の資本調達機能の二つを挙げ⁹⁾、とりわけ後者を『従業員持株制度の本質的機能である¹⁰⁾』と主張し、『経営財務論（わけても資本調達論）の一課題¹¹⁾』として捉えておられる。

また、水越潔教授によれば、『中小規模株式会社による「従業員持株」さらには「従業員持株制度」の利用においては……労使関係的な色彩はむしろ弱く、単に増資のための一手段であるとみる方がよいのではないか¹²⁾』と考えておられ、『増資を困難とする中小株式会社の株式資本集中の手段として¹³⁾』捉えておられる。けだし、中小株式会社は非上場会社であるが故に、一般に流通市場が存在しないため、従業員持株制度は新株引受の方法によらざるをえないからである。とりわけ、今日のいわゆるベンチャー・ビジネスのごとき非上場会社であっても優良な内容をもつ会社で、しかも上場指向型の会社（いわば未上場会社）の場合には、当面『株式資本集中において、広く一般大衆に依存しない¹⁴⁾』とすれば、会社の内容に詳しい従業員を対象として株式資本を集中する手段としては、相当の意義があるように思われる。

しかしながら筆者は、この従業員持株制度について、中小株式会社における株式資本集中の手段とみなすことはもちろん、そのみならず、むしろ大規模株式会社、わけても上場会社における株式資本の集中という株式金融上の意義を強調したいのである。

このような問題意識によって、従業員持株制度を歴史的にみるものとする。

わが国における従業員持株制度の先駆的な形態¹⁵⁾は、すでに第一次大戦後、兼松、郡是製糸、秩父鉄道、福助足袋などにおいてみられたが、この制度が一般化したのは第二次大戦後のことである。

終戦後、「財閥の解体・株式の民主化」の旗印の下で、従業員持株制度は著しい発達を遂げた¹⁶⁾。すなわち、財閥解体に伴う持株整理委員会の放出株が従業員に対して優先的に処分されたほか、特別経理会社に指定された会社の再建整備計画にもとづく増資新株が従業員に割当てられた。そして一般的にも、戦後わが国の経済再建ないし再編成の問題の一環として、いわゆる経済民主化ないし経営民主化の問題と関連して、自社の従業員による株式の取得・保有を奨励するという方策が採られた。さらに、大戦による国民経済の貧困のために、株式の一般募集が困難となり、勢いこれを社内にもとめ、多くの会社により頻繁に行われた増資に当って、旧株主と並んで従業員にも、ある程度優先的引受が認められることが多かった。

しかしながら、当時の労働者層は生活資金をすら十分に確保することができず、そのため株式購入のための余裕資金などなく、加えて会社の増資が度重なるに至ると、それが従業員の払込能力の限界を越えるものとなり、その結果として、当時の従業員持株制度は、自然に消滅する運命にあった。

かくして、このような初期の従業員持株制度は、藻利教授が指摘されるように『資本調達の財源を

この制度にもとめたわけではなくて、いわゆる経済民主化の目的を実現するため¹⁷⁾』のものであったといえる。

しかし、その性格は、次の時期に大きく変化するに至る。

昭和30年以降の高度経済成長のなかで、設備投資を賄うために大規模株式会社の増資が盛んに行われたが、それに関連して従業員持株化が図られた¹⁸⁾。すなわち、増資に際して、増資の一部を第三者割当とし、正規の従業員全員に勤務年数などに応じて自社新株を額面価額で割当てた例がみられるほか、公募株の一部を「ひもつき」にして従業員の希望者に公募価額ではめ込んだところもあった。

ところで、この時期に相前後して、法人への株式の集中が目立って増えるようになる¹⁹⁾。つまり、戦後の財閥再編、とりわけ系列会社間の株式の相互保有による系列の一層の強化が図られた。その際、主として系列化促進手段として利用されたのが、役員、縁故先、関係会社などに対する第三者割当であった。このような状況のなかで、第三者割当の一種として従業員持株制度が採用されたのは、水越教授が指摘されるように、まさに系列を目的とする縁故割当、関係会社割当などを正当化するためのものであったと考えられる²⁰⁾。ここに、大規模株式会社において、従業員持株制度の有する株式資本集中の一手段たる性格が、如実に現われるものとなったといえる。

さて、昭和36年夏以降の金融引締めによる法人の持株の売却換金によって、株式の需給関係が悪化し、大規模株式会社の株価が大幅に下落したが、そこで、増資の際の失権株を消化し、安定株主をふやすために、従業員持株についての認識が高まった²¹⁾。株価の不振と増資失権株の増加に悩んでいた会社のなかには、自社株投資奨励運動を行うものが少なくなかった。しかし、ひとたび増資払込みが終了し、失権株のはめ込みが済むと、それも下火になる例も見受けられた。

かくして、この時期の従業員持株制度は、労資関係の改善という目的をもった経営労務上の要請からというよりも、むしろ大規模株式会社の経営財務上の要請から設けられたものといえる。

続いて、昭和40年前後からのいわゆる資本自由化進展のなかで、外国資本による乗取り防止のために、大規模株式会社は、株式の相互持合い、関係金融機関への大量はめ込み等により、安定株主を法人にもとめた。その一方で、安定株主を従業員にもとめるため、従業員持株制度を利用するものとなった。

その後、従業員持株制度は、従業員の経営参加・財産形成の提唱と相まって、継続性と計画性のある恒常的な制度となった。すなわち、今日の従業員持株制度とは、『常設機関として持株会を設置し、従業員が資金を積み立て自社株を継続的に購入する仕組みで、多くの場合、会社から持株会に対し奨励金として一定の補助が与えられている²²⁾』。そのため、『持株会は、主として一時的な経営財務要請に応えるための臨時的な措置として採られた初期の従業員持株制度とは異なり、従業員の財産形成という経営労務管理、とくに従業員福利厚生目的から、経営制度として導入されたものである²³⁾』と評価されている。

しかし、このような見解は、従業員持株制度における市場買付方式を重視する立場によるものであり、極めて一面的である。持株会が、いわゆる月掛投資方式で購入する株式は、市場性を有し、した

がって換金性を有する。そのため、財産上の価値も高く、従業員にとっての財産形成に少なからず寄与するであろう。ところで、本来、従業員持株制度の基本的な機能は、会社の新株を従業員に引受けさせるという、いわば経営財務機能にもとめられなければならない。何となれば、極めて狭く限定された範囲の者であり、しかも一人一人では零細な資金の供給者にしかすぎない従業員であっても、それを数多く擁する大規模株式会社にあつては、その新株引受による払込金額は、決して無視できない高い数値を示しているからである。しかも、持株会という常設機関を通して、株式資本の集中が極めて安定的で、かつ容易・簡便なものになったといえる。とりわけ、持株会が筆頭株主ないし上位株主となっているところでは、なおさらである。

それでは次に、新株引受方式の場合に、持株会は、いかなる方法を用いて株式資本の集中に寄与しているかを、見ることにする²⁴⁾。

まず、株主割当増資によって、株主たる持株会に増資新株が割当てられた場合である。この場合、加入者たるそれぞれの従業員は、割当時の持株に比例して新株引受権を有するが、増資そのものは予測困難なためもあり、天引きによる給与積立金や賞与積立金などは充当せず、別途に加入者から払込金相当額を受けることになっている。この場合、加入者にとって、新株の払込のための拠出金が多額になる場合に備えて、持株会がそのための融資斡旋を行うことにしている例も多い。

もともと新株引受権は、文字通り権利であつて義務ではないから、加入者に対して新株の払込のための拠出を強制することには問題がある。そのため、本人の意思または割当後の退職脱退などにより、持株会に割当てられた新株の一部につき失権株が生ずることが予想される。この場合、①持株会は拠出のなかった部分は失権することになるのが建前であるが、通常一般的には、②拠出がなかった部分については、持株会が別途資金を調達して払込むことにしている例が多い。後者の場合には、増資処理が簡便となり、株式資本集中の上で果たす役割は大きいといえる。

次に、公募増資の場合である。この場合、公募増資分については、持株会でその取得の有無が決定され、それが決定された場合、上場会社においては、通常、給与積立金の2～3か月分をもって新株を取得する場合が多い。その理由は、公募株は時価に対し若干割安であるため取得希望が強いのであるが、反面、払込終了までの間に株価変動の懸念も予想されるので、短期間分を充てるためとみられる。その間の市場買付は、当然中止となる。また、加入者から臨時積立てを募り、その総額に見合う公募株式を取得する事例もある。

かくして、以上のような有償増資の場合、加入者の払込について持株会は、株式資本の集中に資するため、失権の防止、払込の容易性を最重点に事務処理を行うことが要請されている。

ちなみに、ここで従業員持株制度の実施状況²⁵⁾についてみると、昭和58年度では、全上場会社数1,790社中1,556社が実施しており、全体の86.9%を占めている。また、持株会の所有株式数は32億株で、同制度実施会社総発行株式数(2,265億株)に占める割合は1.41%となっている。

次に個別会社についてみると、すでに大株主上位に進出している持株会も多い。東洋経済新報社『会社四季報』(60年第3集)によれば、大株主欄に持株会が顔を出しているのは424社である。その

内訳は、筆頭株主に22社、第2位に34社、第3位に42社、第4位に45社、第5位に53社、第6位に55社、第7位に62社、第8位に47社、第9位に38社、第10位に26社という具合である。なお、持株会が筆頭株主となっている会社は、建設会社や地方銀行に多く、持株比率も13.7～2.2%と高い。

持株制度は、今後も拡大傾向を辿ると予想され、各会社の安定株主として、さらに多くの持株会が上位に進出するものと思われる。

かくして、こうした数字の上からも、持株会が果たす株式資本の集中という株式金融上の役割は無視できないものといえる。

ここで、従業員持株制度の本質的機能について述べれば、それは、持株会という従業員の零細資金糾合体を通して株式資本を集中する株式金融上の機能であり、労資関係の改善や従業員の財産形式といった経営労務上の機能は副次的なものといわざるをえない。何となれば、株式会社制度の目的は労資協調にあるのではなく、あくまでも株式資本の集中＝株式金融にあるからである。このことを前提とすれば、あるいは労資協調も図りつつ、しかも本質的に株式資本を集中できる制度こそ、従業員持株制度に他ならないのである。

2 社債金融における従業員参加

従業員持株制度は、従業員の側からみれば財産形成に役立つとされてきたことはすでに示したが、会社倒産の際に、従業員株主は従業員としての職を失うだけでなく、株主として自社の株式に投資した持分としての財産をも同時に失うことになる。この点は、まさに『従業員持株制度の根源的な欠点であり、株式制度そのものの宿命的な課題である²⁶⁾』。

このような欠点を補って、従業員の財産の保全にもなり、しかも会社にとっても資本の集中を可能ならしめるものは、社債金融による従業員参加の方法であると考えられる。この方法によれば、従業員は会社の債権者（社債権者）となり、株式に比較して、会社の好況時または安定時には必ずしも有利とはいえないが、倒産など非常時ないし不況時には、相対的に安全かつ確実といえる。

また、園田光司教授によれば、『現行法にもとづく諸制度を度外視して従業員の財産保全のみを考えるならば株式から社債に転換して従業員の財産をある程度保全する証券も考えられよう²⁷⁾』とされるが、『現行諸制度のもとではその実現は困難であろう²⁸⁾』。何となれば、現行諸制度は『証券資本集中のための制度²⁹⁾』であるからに他ならない。

この園田教授の見解は、会社の倒産という消極的な側面にしか目を向けていない。筆者は、継続企業を前提とし、しかも証券金融といういわば積極的な側面を重視したい。事実、持株会においては、転換社債について『持株制度から見て株主優先の募入方式の場合の処理について考えておかねばならない³⁰⁾』という姿勢がみられるのである。これが社債資本の集中に寄与するものであることは、言うまでもない。

さらに、社債資本の集中といった観点から近い将来、社内預金の社債化ということも推測できる。

社内預金とは、一般には会社が従業員から預金を受け入れ、これを管理する制度である。企業会計

上は、貸借対照表の流動負債項目「従業員預り金」勘定に含まれており、また財務上も借入資本の一部を構成している³¹⁾。すなわち、経営労務機能と経営財務機能とを併せ持つものである。この社内預金には、市中金利よりも多少高い利率が要求されるものの、高度成長時代には会社の旺盛な資金需要の下で、容易に調達できる資金源として期待され、一般の事業資金として運用されていた³²⁾。

ところが、低成長時代の社内預金制度は、「賃金の支払の確保等に関する法律」（昭和51年）にもとづき預金全額の保全措置が義務づけられたほか、市中金利と比較して高い利息の支払いが義務づけられるなど、会社にとっては資金コストの面で不利なものとなってしまった。しかし、依然として8,672の会社で実施されており、預金総額も3兆6,563億円にのぼっている（昭和59年3月現在、労働省調べ³³⁾）。

この社内預金を社債に振替えるならば、会社にとっても従業員にとっても、一層有利なものになると考えられる。

まず従業員にとっては、投資対象の安全性が確保されるだけでなく、『社債は流通証券であるために、自由にそれを他に移転することによって、社債所有者（この場合従業員一寺門）は自己の投下資本の回収を容易になすことができる³⁴⁾』ようになる。

次に会社にとっては、社内預金も社債も他人資本という点では同質のものである。ただし、社内預金という「流動負債」を社債という「固定負債」に振替えることになる。つまり、株式会社の資本の長期的要請に合致することになるのである。しかも、社債には市場流通性、したがって換金性が付与されるので、社内預金よりも利率を低くすることも可能であり、資金コストの点でも有利といえる。これも持株会（この場合むしろ自社投資会）が管理運営するならば、株式会社の長期他人資本の集中に大いに寄与するものと考えられる。

以上の点から、社内預金の社債化が可能なのは大規模株式会社、わけでも上場会社に限定されることになる。

また、普通社債だけでなく、転換社債や新株引受権付社債を用いるならば、従業員持株制度との併用によって、自己資本を充実・拡充することができる。しかも、このような「証券の多様化」は、従業員の投資意欲を刺激することになり、従業員参加を一層容易にするものと考えられる。

かくして、社債金融における従業員参加は、株式金融における従業員参加と相まって、『株式会社をして長期的・多額的な資本の要請を充足させ、その企業資本をますます増強化する³⁵⁾』ことを可能にする。その一方で、株式会社は、労資協調を強調することもできる。

この社債による従業員参加方式は、理論的にも実務的にも未だ一般化してはいないが、株式会社の今後の証券資本集中の動向において十分考えられることであると思われる。

Ⅲ 自己金融における従業員参加

自己金融とは、一般的には、会社の主要な投資資金を、社内留保および減価償却からなる内部資金によってまかなう資金調達の形態である、とされている³⁶⁾。つまり、自己金融は、利益の社内留保と

減価償却を主要な源泉とするものである。

従業員参加との関連からすれば、減価償却は除かなければならないから、ここでは利益留保のみを考察の対象とする。したがって、ここにいう自己金融における従業員参加とは、利益の社内留保における従業員参加を意味することになる。

ところで、利益留保は、①利益をそのまま利益として留保する形態と②利益を費用として留保する形態とに分類される³⁷⁾。ここでは、前者を本来的利益留保とし、後者を費用性利益留保とする。したがって、従業員参加についても、この二形態に対して、それぞれ検討されなければならない。

1 本来的利益留保における従業員参加

資本主義の論理によれば、本来、賃金が労働者に、企業利潤が資本家にそれぞれ帰属することになる。ところが、労働運動の高揚とこれに対する資本家の経営理念の適応とによって、労資協調の名の下に、本来、株主ないし経営者に帰属すべき企業利潤の分配に従業員を参加せしめる制度が、19世紀の後半以降、欧米で盛んに提唱され、また実践もされてきた。いわゆる利潤分配制 (profit sharing, participation aux bénéfices) が、それである。さらに、この従業員に対する利潤分配額を現金で即座に支払わずに、これを積立てて社内に留保することによって、当該企業の自己投資に向ける制度も設けられた。しかし、この場合には、むしろ企業の自己金融そのものを構成することになるが、このことについては、第Ⅳ章において述べることにする。

わが国の場合には、昭和25年前後に、このことが日経連を中心として考案・提唱されたこともあった³⁸⁾が、利潤分配制は一般に普及しなかった。その代わりに従業員は、従業員持株制度を通して配当金を受け取ることによって、会社利益の分配に個人的に参加するようになった。

ところが、従業員持株制度の普及・発展により、それを管理運営する機関として持株会が組織されると、配当金という形をとる会社利益の分配も、個人的なものから組織的な参加へと変革する。かくして持株会は、①配当金をその都度各加入者の持分に応じて金銭で分配する方式よりも、②これを株式の購入資金に充当する再投資方式を採るに至る。何をなれば、後者の再投資方式によれば、加入者の所有株式の売買単位化を促進するものとなり、財産形式に寄与するという持株会自体の目的に合致するからである。この点についての持株会の実態をみると、再投資方式が約90%、金銭交付方式が約10%となっている (山一証券持株制度部調べ³⁹⁾)。

このように、配当金が加入者たる従業員個人の手元に入らず、持株会が一括して預り、それを自社株に再投資するということは、自己金融の一種の変形といえるであろう。すなわち、株主総会後分配された利益が、現実には持株会に留保され、その留保分が株式購入に充当されることにより株式資本に転化されるのである。もちろん、その留保分は会社の利益処分の後に生まれるものであるから、会社の貸借対照表に掲記されるはずはない。持株会は会社とは一応分離独立した機関であるから、厳密に言えば利益の社内留保とはいえないが、それは一種の隠れた利益留保といえよう。つまり、実質面からみて、利益留保性を完全に否定しざるものとはならない。

2 費用性利益留保における従業員参加

ここにいう費用性利益留保とは、高橋昭三教授の指摘されるような『合法的な利益隠蔽の会計操作によって費用化された利益留保部分⁴⁰⁾』である。つまり具体的には、商法、税法、企業会計原則等の諸制度が容認する引当金で、とりわけ『利益の圧縮計上＝利益留保の性格が強い⁴¹⁾』と思われるものを指す。そして、ここでは、引当金のなかでも従業員参加に直接関連するものとして、退職給与引当金と賞与引当金について検討する。

(1) 退職給与引当金

会計学の通説では、退職給与引当金とは、未だ確定した債務ではないが、将来従業員が退職した場合に支給される退職金の支出に備えて、毎期見積りにより積立て計上する負債性引当金である。これは、会社が労働協約や就業規則にもとづいて退職金の支給規程を定めている場合に、その計上が認められるものである。したがって、その設定に当たっては、従業員参加を前提としているといえる。

この退職給与引当金が負債性引当金であるとする会計学の通説に対しては、内川菊義教授の批判がある。すなわち、教授によれば、『退職金費用の見積り計上によって、貸方に計上される退職給与引当金は、……各期間の利益の過少表示に対応する利益性の引当金としての性格をもつもの⁴²⁾』として捉え、その負債性を否定しておられる。

退職給与引当金が、会計学上、このように相対立した性格をもつのは、従業員参加による従業員の賃金債権保障のための制度であるかの観を呈しながら、しかも退職金費用の見積りによる期間配分という適正な期間損益計算を図る企業会計上の要請に応えつつ、現実には資本蓄積の手段として使用されているという財務上の要請があるからであると考えられる。そこで、退職給与引当金は、会計上の負債性＝費用性を全く否定するわけではないが、財務上は、内部留保による資本蓄積機能＝自己金融機能をもつものといえる。

現行税法によれば、退職給与引当金勘定に繰り入れた金額のうち、当該事業年度終了の時ににおいて在職する従業員の全員が自己の都合により退職するものと仮定して計算した場合に、退職給与として支給されるべき金額の見積額のうち当該事業年度において増加したと認められる部分の金額を基礎として計算した金額（繰入限度額）に達するまでの金額は、損金算入が認められている（法人税法55条）。

すなわち、その繰入限度額に達するまでの金額が損金に算入されることによって、利益は圧縮して表示されることになる。会社は、この利益の圧縮表示相当額を社内に留保する。そうであれば、それは利益獲得のための資本の具体的な存在形態として現実に機能し、会社の収益力をそれだけ増加させる⁴³⁾。

このようにして、会社の利益留保政策は、制度上合理的なものとして正当化される。とりわけ大規模株式会社は、これを有効に利用している。実際に大規模株式会社の退職給与引当金は、年々の繰入額の増加により巨額にのぼっており、なかには資本金を上回っているところさえある。しかも最近においては、将来の高齢化社会に向けてなお不安定であるとして、税法上の繰入限度額を上回って100

％の全額繰入れ、場合によっては100％以上の繰入れを主張し実行している会社もかなりあると言われている⁴⁴⁾。その際、繰入限度超過額は税法上内部留保とみなされるため、有税で引当てることになる。すなわち大規模株式会社は、課税所得だけでなく配当可能利益までもを圧縮することによって、自己金融の有力な源泉の一つにしているのである。このような利益の圧縮による会社にとっての有利な状態は、従業員の退職時に、その退職金が支払われるときまで継続し、その間、会社はこれを再投資資金として自由に運用できる。

かくして退職給与引当金は、明らかに大規模株式会社の資本蓄積のための制度であり、従業員の賃金債権保障機能は副次的なものでしかなく、資本蓄積機能を隠蔽するためだけの従業員参加でしかないのである。

(2) 賞与引当金

賞与引当金は、従業員等に対して支給する賞与（役員賞与は除く）をあらかじめ見積り計上した場合に設定される引当金である。賞与についても労働協約や就業規則に規定されている場合が多いから、賞与引当金の設定も従業員参加が前提となっているといえる。

現行税法によれば、賞与引当金勘定に繰り入れた金額のうち、従業員等につき当該事業年度終了の日の属する年の前年において支給された賞与の額および同日の属する年において支給された賞与の額を基礎として計算した金額（繰入限度額）に達するまでの金額は、損金算入が認められている（法人税法54条）。

すなわち、その繰入限度額に達するまでの金額が損金に算入されることによって、利益は圧縮して表示されることになる。会社は、この利益の圧縮表示相当額を社内に留保する。これもまた、利益獲得のための資本の具体的な存在形態として現実に機能し、会社の収益力をそれだけ増加させる⁴⁵⁾。

もっとも、この賞与引当金は、長期にわたって社内に留保されるものではなく、翌年に賞与が支払われるとき、それが取り崩されてその支払に充当される。したがって、賞与引当金は、退職給与引当金のように資本蓄積の性格が強いものと異なり、これを利益留保的性格のものと規定することは問題があるかもしれない⁴⁶⁾。そのため、賞与引当金の自己金融における役割は、消極的なものといわざるをえない。

しかし、賞与引当金は每期必ず設定されるから、絶えず「繰入れ→取崩し→繰入れ」が繰り返されており、その意味では利益留保性を全面的に否定することはできないであろう。

かくして賞与引当金も、消極的ながら資本蓄積のための制度といえ、それを従業員参加によって隠蔽しているのである。

Ⅳ フランス企業金融における従業員参加

フランスは、従業員参加について、19世紀以来の古い伝統を有するが、第二次大戦後では、自由主義的な考え方から、参加の問題は財務的な側面に集中している。それは、企業を支配するためには資本を供給しなければならない、という考え方から来ているとされている⁴⁷⁾。すなわち、フランスの従

業員参加は、まさに企業金融⁴⁸⁾における参加 (participation financière) といってもよく、それ故に、ここでも①自己金融と②証券金融との両面において考察しなければならない。

1 自己金融における従業員参加

ドゥパラン (Georges Depallens) によれば、自己金融 (autofinancement) とは『企業が、自己の経営活動から作り出し、かつ、自己の内部に留保する一つの資本源泉であり、それは、企業が自己資金源泉のなかに見出す恒久的な (あるいは一定期限付の) 資金調達手段から構成されている。そして、その自己資金源泉とは、基本的には利益 (résultats)、減価償却 (amortissements)、および引当金 (provisions) であり、株主ないし債権者に依存するものではない⁴⁹⁾』。このような理解に立って、ドゥパランは、「参加」という特有の問題を自己金融との関係において捉えており⁵⁰⁾、これは、フランスでは一般的な捉え方である。

フランスは、アメリカ・イギリス・西ドイツに比較して自己金融比率が低いこと、1950～60年の比率80%が1963年には約64%に低下したことなどから、企業の自己金融比率の引上げを第5次経済計画 (1966～70年) の目標の一つとしたのであった⁵¹⁾。そこで、ド・ゴール体制は、自己金融を強化し、しかも「労資協調 (association capital-travail)」を達成すべく、多くの検討を重ねたが、1967年8月に「企業成長の成果への従業員参加」制度を登場させた。そのため、フランスの従業員参加は、自己金融との関係で捉えざるをえなくなったのである。

1967年8月17日の大統領令 (ordonnance) は、1968年1月1日以後100人を超える従業員を擁する企業において、企業成長の成果、すなわち企業利益に参加する従業員の権利を法定した。利益が生じた場合、従業員参加分は、企業会計上「未払費用 (charges à payer)」に計上され、それから決算 (comptes des exercices) の承認後、負債の部に計上される。この負債は、「企業成長成果従業員参加 (Participation des salariés aux fruits de l'expansion)」勘定と呼ばれ、労働法典 L442-2条にもとづく特別準備金 (Réserve spéciale) に含まれる下位勘定項目 (sous-compte) である。すなわち、それは、「参加特別準備金 (Réserve spéciale de participation 以下 RSP)」の呼び名で知られている⁵²⁾。

RSPは、次のような公式で算定される⁵³⁾。

$$RSP = \frac{1}{2} B \times \frac{5C}{100} \times \frac{S}{VA}$$

(B: 純利益、C: 自己資本、S: 給料、VA: 付加価値)

このRSPは、原則として5年の猶予期間後でなければ、従業員に分配することはできない。したがって、この間、RSPは自己金融としての機能を果たすことができる。

さらに企業は、1975年10月1日以後に定めた事業年度終了時に、当該事業年度のRSPに達するまでの金額の50%に相当する金額を、「投資引当金 (Provision pour investissement 以下 PPI)」として非課税で設定することが認められている。そして、PPIの設定額は、1年の猶予期間内に当

該企業の処分に委ねられ、減価償却資産の取得ないし自家建設に充当するために留保される⁵⁴⁾。

かくして企業は、RSPとPPIの設定によって自己金融を充実・強化し、これによって企業の投資能力を増大することが可能となる。すなわち、フランスの自己金融における従業員参加のための制度は、RSPによる企業会計法的利益操作とPPIによる税法的利益操作を中核とするものといえる⁵⁵⁾。

なお、5年の猶予期間中のRSPの使途については、大別して、①株式または社債を交付したり、社内預金(compte courant)として積立てて当該企業の投資資金として運用する方法と②企業外部の投資信託会社や投資共同基金(fonds commun de placement)を通して、証券市場で運用する方法とがある。この点につき、自己金融との関連でいえば、①の方法を採る場合には、企業の自己金融たる側面が典型的に現われることになる⁵⁶⁾。とりわけ、RSPの資本金(Capital Social)への組入れは、それだけ株式資本を増加させる。

ところが、実際には、社内預金および社債交付方式が多く採られ(1969年51.0%)、株式交付方式—従業員持株制度は、ほとんど普及しなかった(1969年2.1%)⁵⁷⁾。けだし、従業員参加制度は自己金融を目的としたものであり、直接に株式資本の集中という証券金融における参加を期待したわけではなかったからである。そこで、その後、従業員持株制度によって、証券金融とりわけ株式金融に従業員を参加させ、資本を集中しながらも、むしろ労資協調を図ろうとするフランス的な制度が考案されるに至った。

2 証券金融における従業員参加

フランスの従業員持株制度は、①企業内の直接的持株と②企業外の投資共同基金を介する間接的持株との二形態に分類される⁵⁸⁾。

まず間接的持株方式によると、投資共同基金は、わが国の持株会と同じ機能を果たすように思われる。ただし、それには制限があり、『投資共同基金の保有する株式数は、特定企業の発行済株式数の1%を超えてはならず、また、基金の保有資産の5%を超えてはならない⁵⁹⁾』とされている。

次に直接的持株方式は、「1973年12月27日法」によって規制されている。これによると、企業は、従業員に対して①株式市場からの自社株の買付権と②増資に際しての新株引受権とを付与することができることとされている(会社法208—9条および208—18条)。後者の方式は株式資本の集中に寄与することになるが、従業員を対象とする増資額は、資本金の20%を超えてはならない(同法施行令174—23条)。また企業は、従業員に年間3,000フランを限度として、奨励金を支給することができる(同法208—14条)⁶⁰⁾。

また、「1970年12月31日法」にもとづき、従業員に新株引受と旧株買付との選択権を付与する制度がある。これはアメリカのストック・オプション制度(stock option plan)から示唆を受けたものと言われている⁶¹⁾。この制度も任意的で、株主総会の普通決議により採用される(1978年財政法)。従業員の引受・買付価格は、総会の特別決議により取締役会に授權され、そこで決定される。上場企業

の場合、その価格は、総会日前 20 立会日における 平均市価を下回ってはならないものとされている（会社法 208—1 条）。なお、従業員の選択権行使期限は 5 年である（同法 208—7 条）。

このほかに、「1980 年 10 月 24 日法」にもとづく従業員持株制度がある。これは上場企業を対象とし（1980 年法 2 条）、新株発行により増資を実施させ、当該企業は資本金の 3 % を限度として、従業員に新株を無償交付する（同法 6 条）。その代償として、当該企業は「奨励的な財務上の便益 (avantages financiers incitatifs)」を享受する⁶²⁾。すなわち、無償交付とはいえ、資本の集中に寄与しうるものなのである。

その「奨励的な財務上の便益」の主要なものは、無償交付株式の市価の 65 % 相当額を限度として、政府が資金を供給することである（同法 7 条⁶³⁾。つまり、従業員の払込を政府が行うことになる。ここには、国家信用が『フランスの資本主義的企業の外部金融において重要な役割を果たした⁶⁴⁾』というフランス企業金融の特色が大きく現われているといえる。

このように、フランスでは、政府の援助の下で企業金融に従業員を参加せしめているが、わが国に比して、労資協調のための従業員参加に対する比重が高いため、資本の集中という点ではやや見劣りするものとなっている。

V 結 び

現代株式会社は、証券金融においても、自己金融においても、従業員を参加せしめているが、株式会社金融の多くを従業員に依存しているわけではない。しかも、従業員が株式会社を所有し、支配しているわけでもない。

従業員参加といっても、それは、あくまでも株式会社の資本の集中と蓄積とに寄与するためのものである。しかも、従業員に安定株主をもとめるならば、それは支配の集中をも可能にし、経営者支配の手段ともなりうる。

現代株式会社は、労資協調・従業員参加を強調することによって、従業員の零細資金を吸収し、それによって資本の集中と蓄積とを推進しようとしている。このことは、株式会社制度の目的が労資協調にあるわけではないことから、おのずと理解できよう。

したがって、株式会社金融における従業員参加の現代的意義を述べるならば、それは資本の集中と蓄積という株式会社金融の基本的特質を何ら変えるものではなく、その程度でしかない労資協調・従業員参加なのである。そして、それは、より大きな資本を集中し蓄積するための補完的な役割を果たすものといえる。それ故に、従業員参加は名目的なものでしかない。

従業員参加が真のものとなるならば、株式会社金融の民主化、さらには株式会社の民主化に資するものとなるかもしれない。しかし、そのためには、株式会社制度の根本的な改革が必要となろう。その際、フランスの制度が何らかの参考になると思われるが、わが国とは社会経済体制も経営風土も異なるこの国の制度に、そのまま同調できるものとは思われない。この点については、フランスの企業金融とりわけ株式会社金融について、さらに一層考察を加えた上で改めて比較検討すべきであろう。

- 注 1) 奥村宏著『法人資本主義』御茶の水書房、1984年、44頁。
- 2) 都筑栄編著『現代企業経営論』新評論社、1984年、28頁。
- 3) 岡村正人著『株式会社金融の研究』有斐閣、昭和46年、27頁。
- 4) 岡村『同書』30頁および水越潔著『株式会社財務論』泉文堂、昭和52年、24頁。
- 5) 吉川義弘著『株式会社財務論』森山書店、昭和38年、107頁。
- 6) 吉川『同書』107頁。
- 7) 蕨利重隆稿「資本調達と従業員持株制度」『会社財務ハンドブック』同文館、昭和29年、133頁。
- 8) 蕨利「同稿」134頁。
- 9) 上林正矩著『証券経営の特殊問題』千倉書房、昭和49年、2頁。
- 10) 上林『同書』9頁。
- 11) 上林『同書』2頁。
- 12) 水越潔稿「中小規模会社の株式資本の財務」『明治大学社会科学研究所紀要』第17集、1979年、21頁。
- 13) 水越潔編著『目でみる会社財務』泉文堂、昭和57年、35頁。この点、吉川教授が「特に中小規模の会社の場合に過大な期待をかけることは注意すべきではなかろうか」（吉川『前掲書』120頁）とされるのとは対照的である。
- 14) 水越「前掲稿」23頁。
- 15) 園田光司稿「従業員持株制度についての一考察（Ⅱ）」『国際商科大学論叢・商学編』第28号、昭和58年9月および同稿「わが国企業における従業員持株制度の発展についての一考察」『企業診断』昭和57年2月号参照。
- 16) 菱田政宏稿「従業員の株式保有と会社の経営・支配（二）」『関西大学法学論集』第13巻1号、昭和38年6月、41-43頁。
- 17) 蕨利「前掲稿」134頁。
- 18) 菱田「前掲稿」44-47頁。
- 19) 奥村『前掲書』57頁。
- 20) 水越著『株式会社財務論』108-109頁。
- 21) 菱田「前掲稿」44頁。
- 22) 「昭和58年度従業員持株制度実施状況調査」『証券』第36巻第426号、昭和59年9月、20頁。
- 23) 栗山盛彦稿「従業員による企業共同所有に関する研究」『東京都立商科短期大学経営学科研究論集』第7号、1979年3月、44頁。
- 24) 以下の記述は、山一証券持株制度部編『従業員持株制度の進め方』東洋経済新報社、昭和53年、161頁以下および別冊商事法務研究11『従業員持株制度のすべて』商事法務研究会、昭和45年、25頁に依拠するところが多い。
- 25) 『東証要覧1985』東京証券取引所、昭和60年、53頁参照。
- 26) 園田光司稿「従業員持株制度についての一考察（Ⅰ）」『国際商科大学論叢』第21号、昭和55年、53頁。
- 27) 園田稿「わが国企業における従業員持株制度の発展についての一考察」52頁。
- 28) 園田「同稿」52頁。
- 29) 水越著『株式会社財務論』「はしがき」。
- 30) 『従業員持株制度のすべて』103頁。
- 31) 水越潔編著『株式会社財務の基礎』中央経済社、昭和58年、119-120頁参照。
- 32) 労働省労働基準局監督課編著『社内預金制度の解説』労働法令協会、昭和43年、21-22頁。
- 33) 「昭和58年度社内預金管理状況報告まとめ」『労働法令通信』第37巻第32号、昭和59年12月中旬号。
- 34) 岡村『前掲書』212頁。
- 35) 岡村『前掲書』214頁。
- 36) 水越編著『目でみる会社財務』114頁。

- 37) 水越編著『同書』120頁。
- 38) 西野嘉一郎稿「利潤分配制度」『当面する賃金問題解決の方向』日本経営者団体連盟、昭和28年、92-120頁。
- 39) 山一証券編『前掲書』156-157頁。
- 40) 高橋昭三著『現代経営財務』税務経理協会、昭和59年、106頁。
- 41) 高橋『同書』107頁。
- 42) 内川菊義著『引当金会計論』森山書店、1983年、71頁。
- 43) 内川『同書』33頁。
- 44) 遠藤孝他編『現代会計学—現代社会と企業会計—』大月書店、1983年、168頁。
- 45) この点から、内川教授は、退職給与引当金と同様に賞与引当金を『当期利益の過少表示に対応する利益性引当金としての性格をもつもの』とされる（内川『前掲書』164頁）。
- 46) 高橋『前掲書』107頁。
- 47) Jean-Clément, *La Participation dans L'Entreprise* (Paris : Presses Universitaires de France, 1983) p. 19.
- 48) ここでは、主としてフランスの株式会社と株式合資会社とを対象とするが、フランス経営学では、会社(société)概念よりも企業(entreprise)概念の方が一般的なようなので、敢えて「企業」を使用する。そのため、株式会社金融ではなく、「企業金融」とした。この点については、さらに検討を要するため、今後の研究課題としたい。
- 49) Georges Depallens, *gestion financière de l'entreprise* (Paris : édition Sirey, 1983) p. 217.
- 50) Ibid., p. 218.
- 51) アンリ・クロード著、牧野一上杉共訳『フランスの独占資本』法政大学出版局、1968年、34-42頁参照。
- 52) Depallens, op. cit., p. 223.
- 53) Clément. op cit., p. 69.
- 54) Depallens, op. cit., p. 224.
- 55) 奥島孝康著『現代会社法における支配と参加』成文堂、1976年、202頁。
- 56) 奥島『同書』193頁。
- 57) Clément, op. cit., p. 70.
- 58) Depallens, op. cit., p. 371.
- 59) Ibid., p. 371.
- 60) Clément, op. cit., pp. 71-72.
- 61) Ibid., p. 71.
- 62) Depallens, op. cit., p. 372.
- 63) Clément, op. cit., pp. 72-73.
- 64) アンリ・クロード『前掲書』60頁。